

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

Шкодін Я.В., здобувач

Харківський національний університет імені В.Н.Каразіна

У статті розглянуто тенденції формування та розвитку моделі корпоративного управління в Україні, визначено ключові проблеми та шляхи їх подолання.

Ключові слова: корпоративне управління, акціонерне товариство, конкурентоспроможність, концентрована власність.

Вступ. Світова фінансова криза стала випробуванням для існуючої системи корпоративних відносин: компанії або адаптуються до нових умов або гинуть. Одним з факторів пристосування та подолання кризових явищ стала система корпоративного управління – в тих компаніях, які відповідали стандартам корпоративного управління негативні наслідки менш загрозливі. У зв'язку з цим особлива увага повинна приділятися удосконаленню механізму корпоративного управління, виробленню нових стратегій розвитку корпорації, що дозволить і компанії, і менеджерам удосконалюватися, гідно вирішувати виникаючі проблеми глобальної економіки та адекватно відповідати на виклики світової фінансової кризи.

Проблемам корпоративного управління присвячені праці закордонних і українських вчених, серед яких В.Гриньова [2], Т. Долгопотова [3], О.Носова [5], А.Сірко [6] та інш. Корпоративне управління є складною, багатофункціональною категорією, що потребує глибокого та комплексного підходу, активізації досліджень в цьому напрямі, стратегічна перспективність якої в сучасній глобальній економіці очевидна.

Постановка завдання. На основі аналізу сформованого інституціонального середовища корпоративного управління в Україні виявити основні тенденції розвитку моделі корпоративного управління в Україні, знайти проблемні зони і, відповідно, напрямки регулювання.

Результати. Головним завданням в країнах з перехідною економікою є завершення інституціональних та структурних перетворень, необхідних для забезпечення високих темпів економічного зростання. Одним з основних елементів інституціоналізації ринкової економіки є розвиток корпоративного сектора. Специфіка формування корпоративного сектора в різних економічних системах впливає на його подальший розвиток та створює умови або обмеження для наступного розвитку та інтеграції в світову економіку. Розвиток корпоративного сектора неможливий без створення ефективної моделі корпоративного управління. У випадках, коли даний елемент інституціонального середовища відсутній чи функціонує недостатньо

ефективно, підвищення конкурентноздатності, стабільне економічне зростання стають неможливими навіть при наявності достатніх запасів людського капіталу, ресурсів та технологій.

Інституціональна теорія дозволяє досліджувати корпоративне управління як інститут, що є елементом інституціональної матриці економічної системи (Д.Норт) - історично сформованої системи базових інститутів, що регулюють функціонування основних суспільних сфер - економіку, політику, ідеологію. Якщо суспільство намагається організувати своє життя, не враховуючи природу інституціональної матриці, то неминучі соціальні потрясіння, уповільнення розвитку, можуть відбуватися революції чи загибель суспільного організму. Тому процес формування корпоративного управління повинний ґрунтуватися на базових властивостях характерної інституціональної матриці. В Україні інститути корпоративного управління досі знаходяться в стадії формування через те, що в ході проведення реформ була недооцінена необхідність реальних інституціональних змін, а директивне впровадження інститутів та їх насаджування з боку держави сприяло економічному занепаду. В процесі інституціоналізації корпоративного управління не можна забувати про те, що через своє специфічне функціональне призначення в соціальній системі інститути завжди відносно стабільні, інертні стосовно своєї основи, консервативні. Причина консерватизму інститутів - у принципі консенсусу, інститут - це спосіб дій, який визнається обов'язковим усіма суб'єктами (або, принаймні, їх більшістю). Відповідно, поки більшість суб'єктів не сприйме (освоїть) новий спосіб дій, старий обов'язково залишається в силі. Тут і криється одна з найбільш глибоких передумов інституційної динаміки - суперечність між діяльною основою і відчуженою речовою формою інституту, в результаті чого суб'єкт вимушений або переступати вузьку інституційну форму, діяти «не так, як всі», або не використовувати нові можливості і напрями діяльності [7, с.6].

Особливістю функціонування інституційного середовища українського корпоративного управління є наявність неформальних інститутів, що діють у позаправовому полі та характеризуються відторгненням норм підприємницької культури розвинених країн. Недостатність розвитку інституційних норм корпоративного управління «компенсується» механізмами неформального впливу. Обов'язково необхідно враховувати, що формальні норми встановлюють структуру «де-юре», яка значною мірою коригується ситуацією «де-факто». Отже існуючі неформальні норми (корупція, хабарництво, бюрократизм, адміністративні методи управління та регулювання, недосконалість законодавчої бази) перешкоджають формуванню нового ефективного інституційного середовища. Негативно на процес розвитку корпоративного управління в Україні впливає політизація інституційного середовища, яка проявляється у переплетінні політичних правил гри з економічними, що стало наслідком злиття фінансово-економічних та політичних інтересів. В боротьбі за корпоративний контроль головну роль відіграють політичні зв'язки, належність до певної партії та підтримка влади.

Не зважаючи на те, що формальна інституціоналізація в Україні в основному завершена – прийнята низка законів, підзаконних актів, корпоративних кодексів, які не відіграють своєї інституційної ролі, для реалізації реальної інституціоналізації залишається чимало проблем. В умовах відставання реальної інституціоналізації від формальної представники корпоративного сектора прагнуть перекласти витрати з реорганізації та реальної інституціоналізації на державу та максимально використовують ці процеси для особистого збагачення. В цьому проявляється незрілість інституціональних ролей основних суб'єктів корпоративного управління – менеджерів та акціонерів, що виявляється у високому рівні опортунізму з боку менеджменту, мажоритарних акціонерів, неотриманні акціонерами дивідендів, сумнівній «незалежності» незалежних членів рад, низькому рівні корпоративної культури тощо. Незрілість інституційної ролі інвесторів характеризується прагненням до придбання цінних паперів переважно з метою захоплення власності для здобуття особистих вигод на шкоду іншим учасникам акціонерного товариства, низьким ступенем готовності багатьох інституційних інвесторів до роботи з реальними інвестиційними ресурсами, відсутністю умов для розміщення коштів на фондовому ринку населенням [1, с.45].

Незрілість інституціональних ролей основних суб'єктів корпоративного управління в Україні призводить до того, що суттєво змінюється зміст різних механізмів корпоративного управління. Якщо в американських корпораціях дискреційна поведінка менеджерів здійснюється на шкоду акціонерам, у німецьких - на шкоду акціонерам і працівникам, то в українських - в інтересах менеджерів і пов'язаних з ними осіб: державної бюрократії, політичної еліти, кримінальних авторитетів на шкоду акціонерам, працівникам і безпосередньо державі, оскільки приховування доходів позбавляє її чималої частини податкових надходжень. В Україні головною метою менеджерів є приховування дискреційних доходів від державних органів, а не від акціонерів, оскільки вони практично не мають впливу на менеджмент.

Таким чином, корпоративне управління є інституціональним утворенням, до складових якого належать інститути, учасники корпоративних відносин, правила, норми корпоративного управління та структури, що втілюють ці правила на міжнародному, національному та корпоративному рівнях. До інститутів корпоративного управління належать організації, установи та підприємства, які забезпечують існування корпоративних відносин та зацікавлені у їх розвитку - депозитарії, фондові біржі, професійні учасники фондового ринку, їх об'єднання тощо.

Найважливішою інституціональною ознакою постприватизаційного періоду в Україні є «непрозорість» відносин власності – фактично неможливо чітко визначити реальних та номінальних власників. Переважна більшість акцій вітчизняних акціонерних товариств перейшла до власності інсайдерів – менеджменту, колишньому директорату, персоналу тощо, тобто було сформовано вкрай концентровану корпоративну власність. Непрозорість відносин власності та угод призводить до збільшення трансакційних витрат [5, с.770]. У літературі досліджуються переваги та недоліки високої концентрації

акціонерного капіталу з точки зору ефективності корпоративного управління. Емпіричні дослідження найчастіше виявляють позитивну кореляцію між ефективністю функціонування корпорації і концентрацією акціонерної власності. Результати багатьох досліджень свідчать, що чим нижчий рівень економічного розвитку країни та недосконаліша існуюча в ній інституціональна система, тим вищий рівень концентрації акціонерної власності [6, с.62]. Концентрація капіталу в Україні є найбільшою серед усіх країн Центральної та Східної Європи [4]. Однак економічні дослідження, проведені російськими вченими щодо впливу концентрації власності на ефективність російських компаній, не дали однозначних результатів. В одних випадках відзначений позитивний вплив концентрації власності, в інших – негативний, або зв'язків взагалі не виявлено [3, с.85].

Значна концентрація власності в руках менеджменту за відсутності адекватних природі корпорації інституціональних обмежень нерідко переорієнтує інтерес контролюючих власників з максимізації курсу акцій та дивідендів на самозбагачення шляхом різних маніпулювань з активами підприємства [6, с.63]. Основою корпоративної влади інсайдерів є повний та неподільний контроль над товариством. Поступка інсайдерами хоча б частки корпоративного контролю загрожує повною втратою їхніх переважних позицій у товаристві, що є причиною більшості гострих корпоративних конфліктів [2, с.149]. Оскільки інсайдерська власність залишається суттєвою, необхідно прагнути до оптимізації інсайдерського контролю, розвивати інститути та цінності, притаманні цивілізованим моделям корпоративного управління.

Причину концентрації власності деякі дослідники вбачають у прагненні до ефективності в нестійкому розбалансованому зовнішньому середовищі, наслідком чого може стати зниження конфлікту інтересів [3, с. 94]. Фактично це шлях поступового виведення за межі корпоративних процесів інших учасників. Саме тому штучно створені в процесі приватизації компанії перетворилися на компанії з істотно сконцентрованою власністю. На наш погляд, тенденція до перерозподілу прав власності на користь керівництва підприємств може бути ефективною лише для короткострокового періоду, зважаючи на нефінансовий характер акціонування підприємств та несприятливість інституціональних факторів, коли керівник змушений використовувати багато неформальних факторів. Проте у довгостроковій перспективі така модель корпоративних відносин буде небезпечною для формування ефективної системи корпоративного управління, що, в свою чергу, зменшить надходження інвестицій та темпи зростання економіки країни. Концентрована власність вітчизняних корпорацій, яка не припускає активної купівлі-продажу акцій на вторинному ринку, призводить до того, що зменшуються можливості розвитку фондового ринку як засобу мобілізації фінансових ресурсів, ефективного механізму їх структурного розподілу та перерозподілу між різними секторами економіки, між окремими господарськими суб'єктами, а також механізму стимулювання ефективної інвестиційної діяльності.

Таким чином, аналіз особливостей становлення моделі корпоративного управління України свідчить про необхідність наступних заходів щодо удосконалення моделі корпоративного управління:

- стимулювання формування сильного та стабільного приватного сектора, заснованого на ефективній системі права власності та контролю, де чітко визначена структура власності на акціонерний капітал, у тому числі дані про афілійованих осіб;
- сприяння забезпеченню прав акціонерів, що є важливою передумовою виникнення ефективних власників, здатних брати активну участь у розвитку підприємств; удосконалювати нормативно-правові механізми щодо захисту прав дрібних власників акцій та їх правозастосування;
- забезпечення як прийняття законів щодо корпоративного управління, так і, що найважливіше, їх правозастосування (прийняття Закону «Про акціонерні товариства» - позитивне явище, проте необхідно, щоб його норми виконувалися);
- підвищувати роль наглядових рад у процесах стратегічного планування, моніторингу систем внутрішнього контролю та незалежної перевірки трансакцій, в яких беруть участь менеджери, власники контрольних пакетів акцій та інші інсайдери; поширення інформації щодо складу та професійної характеристики членів керівних органів (спостережної ради, правління, винагороди вищих менеджерів та членів виборних органів);
- розробка шляхів розвитку та удосконалювання моделі корпоративного управління на основі впровадження елементів демократизації – участь працівників в управлінні, у власності та в розподілі прибутків;
- підвищення загальної, правової і політичної культури всіх суб'єктів корпоративного управління тощо.

Висновки. На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що українська модель корпоративного управління знаходиться на стадії формування, тому є досить еклектичною, вбирає в себе риси різних класичних моделей, які є більш адекватними в різні періоди розвитку транзитивної економіки. Так, у початковий період постприватизаційного розвитку розпорошеність пакетів акцій давала привід для порівняння корпоративної моделі з англо-американською, потім процеси концентрації змушували багатьох дослідників порівнювати її з німецькою моделлю корпоративного управління. Проте корпоративні інститути не зможуть бути ефективними, якщо вони не будуть узгоджено діяти з інститутами макроекономічного рівня, або інституціональною матрицею. Враховуючи, що процес інституціоналізації моделі корпоративного управління в Україні продовжується, реальна інституціоналізація може сприяти формуванню моделі, що відповідає міжнародним стандартам корпоративного управління, або створити специфічну модель, яка відрізняється наявністю суттєвих анахронізмів минулого, інтегрованих в ринкову економіку.

Література:

1. Архієреєв С.І. Посттрансформаційна ринкова економіка: інституціоналізація фондового ринку /С.І.Архієреєв, Я.В.Зінченко // Економічна теорія. – 2006. -№3. – С.43 – 54.
2. Гриньова В.М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні / В.М. Гриньова, О.Є. Попов – Х.: Вид. ХДЕУ, 2003. – 324 с.
3. Долгопятова Т. Концентрация акционерной собственности и развитие российских компаний (эмпирические свидетельства) / Т.Долгопятова // Вопросы экономики. – 2007. - №1. – С.84 – 97.
4. Костенко О. Стимули для прозорості / О.Костенко // Цінні папери України. – 2008. – №1. – С.17.
5. Носова О.В. Система корпоративного управління в условиях институционально-рыночной трансформации / О.В.Носова // Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований; под ред. А.А.Гриценко. – Х.: Форт, 2008. – С.769 – 784.
6. Сірко А. Корпоративна власність у транзитивній економіці / А.Сірко // Економіка України. – 2003. - №. -2. - С.57 – 64.
7. Яременко О. Механізм інституційних змін / О.Яременко // Економічна теорія. – 2006. – №1. – С.3 – 12.

Аннотация

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ

Шкодин Я.В., соискатель

Харьковский национальный университет имени В.Н.Каразина

Рассмотрены тенденции формирования и развития модели корпоративного управления в Украине, определены ключевые проблемы и пути их решения.

Ключевые слова: корпоративное управление, акционерное общество, конкурентоспособность, концентрированная собственность.

Summary

THE BASIC TENDENCIES OF FORMATION AND DEVELOPMENT OF MODEL CORPORATE GOVERNANCE IN UKRAINE

Shkodin Y.V., competitor

V.N.Karazin Kharkiv National University

The basic tendencies of formation and development of model Corporate Governance in Ukraine are investigated, the basic problems and ways of their decision are determined.

Key words: Corporate Governance, joint-stock company, competitiveness, concentrated property.